



2017年11月01日

买入(维持)

当前价: 10.88元

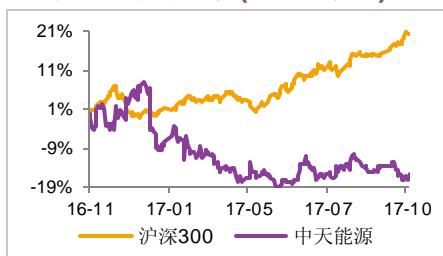
分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 韦家煜

电话: 010-64408587
邮箱: weijiayu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	3635	5333	6659	8102
(+/-)	83.7%	46.7%	24.9%	21.7%
归母净利润	435	656	950	1207
(+/-)	74.2%	50.9%	44.8%	27.0%
EPS(元)	0.32	0.48	0.70	0.88
P/E	34.19	22.66	15.64	12.32

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

《【联讯石化公司点评】中天能源: 打通油气上下游, 双产业链协同发展》2017-04-26

《【联讯石化中报点评】中天能源(600856.SH): 双产业链布局持续优化, 开采业务逐步发力》2017-09-06

中天能源(600856.SH)

【联讯石化季报点评】中天能源(600856.SH): 天然气业务经营良好, 进一步投资海外油气资产

投资要点

披露 2017 三季度报

2017年10月30日晚间, 中天能源披露2017年第3季度报告, 2017年前三季度, 公司实现营业收入47.71亿元, 同比增长123%; 实现归母净利润4.14亿元, 同比增长38%; 基本每股收益为0.35元, 同比增长32%。

天然气业务收入增长, 综合毛利率环比提高

2017年第三季度, 公司实现营业收入13.43亿元, 同比增长18.75%, 主要受益于天然气和油品销售收入的增长。三季度公司业务毛利率达36.72%, 环比提升6.3个百分点; 期间费用率为8.82%, 与上半年持平。受益于毛利率的较大增幅和费用率的稳定水平, 公司实现归母净利润1.41亿元, 同比增长47%, 实现基本每股收益0.12元, 同比增长40.5%。

进一步收购 NEW STAR 油气田, 增强海外油气资产控制力

2017年10月26日晚, 公司披露全资子公司收购控股子公司少数股东股权的公告, 全资子公司青岛中天拟以现金3.76亿元收购青岛石油天然气32.49%股权, 收购完成后, 公司将持有青岛石油天然气83.49%股权。青岛石油天然气是公司加拿大油气资产中 NEW STAR ENERGY 公司的持股平台公司, 公司对青岛石油天然气的进一步投资, 将加大公司对海外油气田资产控制力, 有利于油气资源的资源整合, 稳固公司天然气全产业链上游布局。

拟收购华丰中天 55% 股权, LNG 储配站将扩容

公司于2017年10月14日披露公告, 变更原用于建设江阴 LNG 储配站部分资金5.06亿元用于收购华丰中天55%股权, 并增资5500万元用于项目建设及运营。用于江阴 LNG 储配站项目的定增已于8月7日实施, 股本新增2.32亿股至13.67亿股, 募集金额22.67亿。江阴储配站项目预计2018年6月30日竣工, 每年可周转200万吨 LNG。华丰中天的潮州 LNG 储配站项目是在5万吨级基础上扩建成8万吨级 LNG 接收储备站, 是潮州市的重大建设项目, 建设周期短, 计划于2018年12月底竣工, 建成后将实现江阴和粤东 LNG 中转储配站400万吨的年周转能力, 进一步完善上游油气田-沿海 LNG 进口接收站-LNG 物流集散基地-下游分销网络的天然气全产业链。

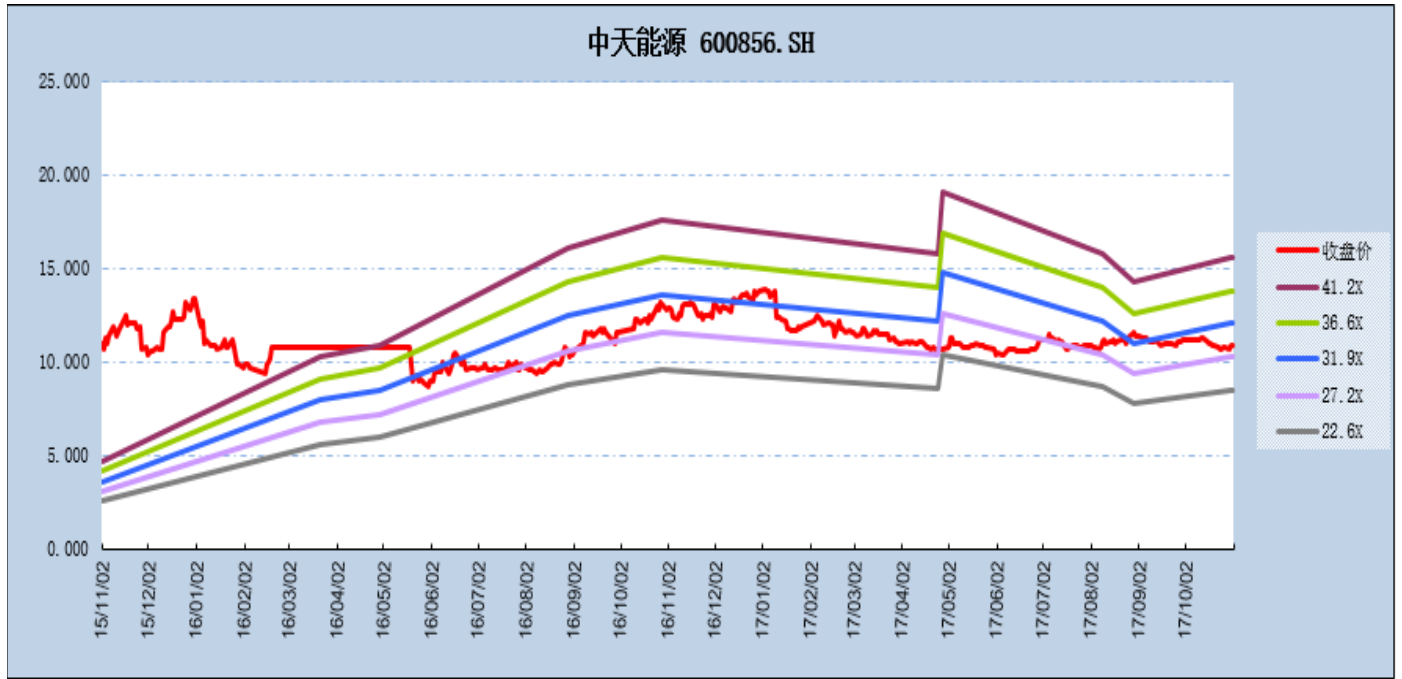
盈利预测与投资评级

我们预计2017-2019年, 公司营业收入分别为53.33亿元、66.59亿元、81.02亿元, EPS 分别为0.48元、0.70元、0.88元, 最新收盘价对应 PE 分别为23倍、16倍、12倍, 维持“买入”评级。

风险提示: 油价大幅波动; 储备站建设进度不及预期。

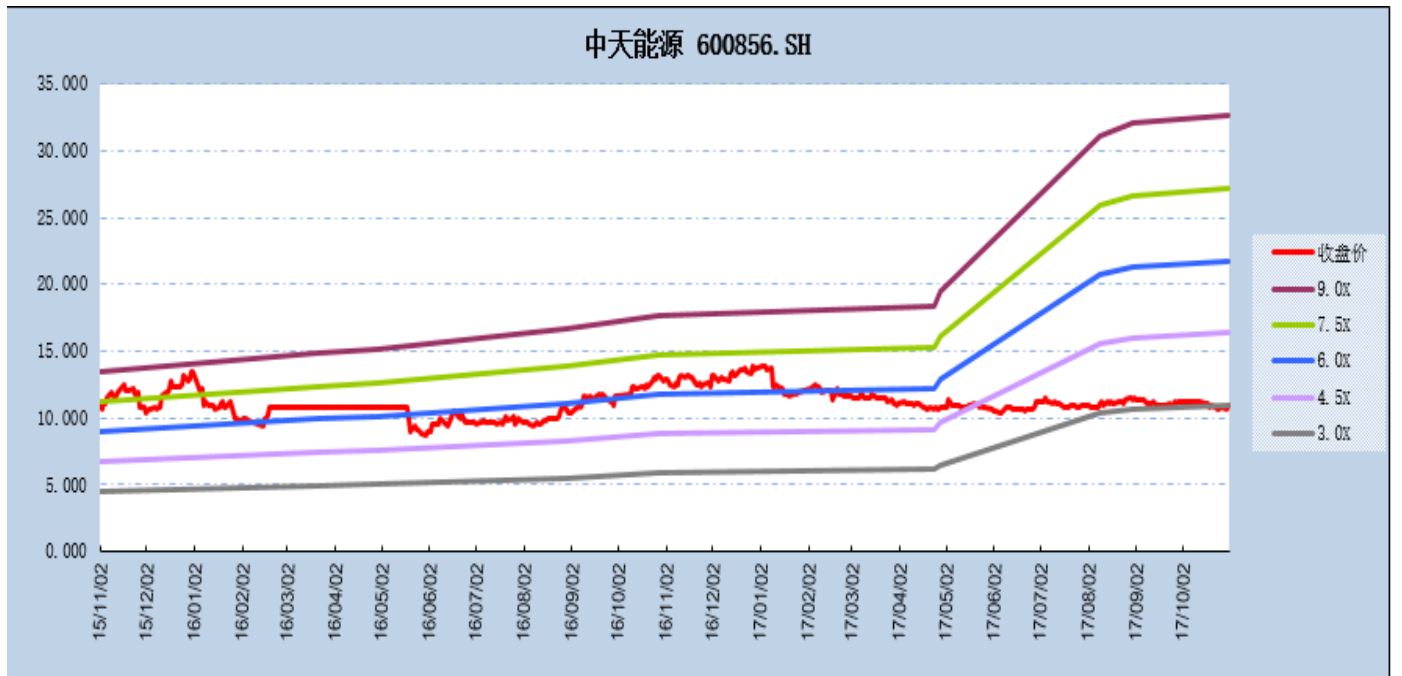


图表1: PE-Band (TTM)



资料来源: Wind、联讯证券

图表2: PB-Band (TTM)



资料来源: Wind、联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	3635	5333	6659	8102	净利润	507	765	1108	1407
营业成本	2649	3706	4562	5535	折旧摊销	293	516	576	594
营业税金及附加	56	82	103	125	财务费用	136	200	96	41
销售费用	56	82	102	125	经营性应收项目变动净额	-543	-753	384	-788
管理费用	207	304	379	461	经营活动净现金流	351	583	2156	1099
财务费用	136	200	96	41	投资活动净现金流	-278	-1125	-525	-525
资产减值损失	38	38	38	38	筹资活动净现金流	164	-384	-1617	-560
营业利润	501	921	1378	1777	现金净增加额	238	-926	13	14
营业外收入	100	100	100	100	主要财务比率	2016A	2017E	2018E	2019E
营业外支出	1	0	0	0	成长能力				
利润总额	601	1020	1478	1876	营业收入增长率	84%	47%	25%	22%
所得税	94	255	369	469	营业利润增长率	53%	84%	50%	29%
净利润	507	765	1108	1407	归属母公司净利润增长率	53%	51%	45%	27%
少数股东损益	72	109	158	201	获利能力				
归属母公司净利润	435	656	950	1207	毛利率	27.14%	30.51%	31.49%	31.69%
EPS（元）	0.32	0.48	0.70	0.88	净利率	13.95%	14.35%	16.65%	17.37%
资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	总资产净利率	5.82%	9.55%	11.94%	14.01%
货币资金	1049	123	136	151	ROE	18.80%	12.53%	15.36%	16.32%
应收账款	1436	1763	2200	2615	偿债能力				
存货	106	210	179	293	资产负债率	68%	45%	38%	30%
流动资产合计	2544	2050	2468	3012	流动比率	41%	62%	94%	175%
固定资产	9081	9758	9774	9760	营运能力				
无形资产	223	204	186	167	总资产周转率	0.29	0.42	0.51	0.59
资产总计	12593	12744	13148	13660	应收账款周转率	6.21	8.98	7.57	8.87
应付账款	1387	961	1781	1408	每股指标(元)				
短期借款	4778	2324	798	276	每股收益	0.32	0.48	0.70	0.88
流动负债合计	6165	3284	2579	1684	每股经营现金	0.26	0.43	1.58	0.80
长期借款	160	160	160	160	每股净资产	1.69	3.83	4.53	5.41
负债合计	8575	5694	4989	4094	估值比率				
所有者权益	4017	7050	8158	9566	P/E	34.19	22.66	15.64	12.32
负债和所有者权益合计	12593	12744	13148	13660	P/B	6.43	2.84	2.40	2.01

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 20 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com